

El Premio Nobel de Economía de 2017 ha sido concedido al Profesor de la Universidad de Chicago Richard H. Thaler por sus contribuciones a la «Economía Conductual» –o, si se prefiere, «Economía del Comportamiento»-. Según la nota de prensa emitida por la Real Academia de Ciencias sueca, con sus investigaciones sobre cómo la racionalidad limitada, las preferencias sociales y la falta de autocontrol afectan sistemáticamente a las decisiones individuales, la óptica psicológica se ha incorporado definitivamente al análisis económico. Lo que tiene un impacto profundo que no se limita solo a la investigación, sino que se proyecta a múltiples áreas aplicadas como las políticas públicas, el derecho o la empresa.

## RICHARD H. THALER Y LA ECONOMÍA CONDUCTUAL

Con este galardón se convierte en *mainstream* un enfoque alternativo cuyo origen se encuentra en los trabajos pioneros de Herbert A. Simon (Premio Nobel de Economía de 1978), Daniel Kahneman (Premio Nobel de Economía de 2002), Amos Tversky (colaborador directo de Kahneman y Thaler, prematuramente fallecido en 1996) y el propio Thaler, culminándose así un proceso que este relata en su libro de 2016 titulado en su versión original en inglés «*Misbehaving-The making of Behavioral Economics*», en un juego de palabras con un doble significado que hace referencia tanto al núcleo de sus trabajos –la desviación del paradigma neoclásico de comportamiento racional optimizador– como a la rebeldía en la que en los inicios fue declarado por el grueso de la comunidad científica.

Sobre la base de la tipificación de Kahneman de las decisiones en deliberadas (sistema cerebral de pensamiento lento en base a algoritmos) e intuitivas (sistema reptiliano de pensamiento rápido en base a atajos de razonamiento –heurísticas–), Thaler distingue entre los especímenes del economista ideal (*econ*) –el agente racional con preferencias coherentes y estables que busca un equilibrio resolviendo un problema de optimización restringida– y del humano real (*human*) –el agente con racionalidad limitada (en palabras de Simon) sometido a vulnerabilidades cognitivas y socio-lógicas–.

Así, si en la lógica del economista ideal –una suerte de androide– un acto de consumo en el mercado resulta en una utilidad de adquisición materializada únicamente en forma de excedente del consumidor –a calcular por diferencia entre la utilidad obtenida y el coste de oportunidad–, en la del humano real se considera una utilidad adicional de carácter transaccional –por ejemplo, la felicidad que nos generan los chollos– que viene dada por la diferencia entre el precio pagado y el precio que tuviera por referencia. Esta importancia de las referencias y de los cambios respecto a las mismas –frente a los niveles– se manifiesta a menudo en querencias hacia la inacción –por aversión a las pérdidas–, diferentes valoraciones de un mismo bien o servicio en función de si se posee previamente o no, o en actitudes hacia el riesgo no predichas por los modelos estándar –como por ejemplo una mayor que-

rencia hacia el mismo en situaciones desesperadas o cuando se pertenece a un grupo–.

Otro tipo de desviaciones con respecto a estos estudiadas por Thaler se refieren a las preferencias sociales que los agentes económicos desarrollan, en forma de actitudes altruistas o sentimientos de justicia, violando la presunción de egoísmo y alterando las predicciones clásicas en materia de acción colectiva, lo que da pie a lo que podía llamarse una «Teoría de Juegos Conductual». Preferencias que demuestran también estar relacionadas con las situaciones de partida, lo que pone en valor las disquisiciones filosóficas sobre la base del constructo del «velo de la ignorancia».

En el ámbito de la decisión intertemporal, las dos figuras citadas (*human* y *econ*) se convierten respectivamente en las del planificador (*planner*) y el ejecutor (*doer*), en una dualidad metafórica que captura los típicos problemas de autocontrol y falta de voluntad como los que sufre el estudiante que va demorando el comienzo del estudio –hasta que se topa con la fecha del examen sin estar preparado–, quien pospone la decisión de dejar de fumar –hasta que se encuentra con un grave problema de salud– o comenzar a ahorrar para la jubilación –hasta sufrir un problema financiero–, o quien sistemáticamente incumple sus propósitos de año nuevo. Esta tensión, similar a la existente entre un principal y un agente, deriva en una inconsistencia, ilustrada por Thaler con el símil de un telescopio defectuoso, que formalmente exige la adopción de un modelo de descuento de utilidad hiperbólico en matización del exponencial de Samuelson habitualmente utilizado para capturar nuestra impaciencia.

Uno de los campos en los que Thaler ha tenido contribuciones relevantes es el de las «Finanzas Conductuales», ya acreditadas como disciplina desde que en 2013 se concediera a Robert J. Shiller el Nobel de Economía, en un premio aparentemente contradictorio al haber sido compartido con Lars Peter Hansen –experto en análisis empírico de mercados– y –relevantemente para esta nota– con Eugene F. Fama, compañero de claustro de Thaler con quien ha venido manteniendo una confrontación amistosa –suelen jugar juntos al golf–.

Frente a la hipótesis de eficiencia de mercado -que implica su imbatibilidad y la unicidad o fundamentación de los precios en condiciones de información perfecta- que defiende Fama, en el enfoque conductual se reconoce el papel de las emociones -o como decía Keynes, los «espíritus animales» (*animal spirits*)- que se manifiestan en forma de confianza excesiva, euforias, contagios, espirales o miopía cortoplacista. Esta «exuberancia irracional» -cuño popularizado por Shiller, aunque es original del presidente de la Reserva Federal Alan Greenspan- se traduce en los precios en una componente de ruido que se añade a la intrínseca que ya recoge la información disponible, pudiendo resultar en burbujas cuya explosión siempre es pernicioso. Desde el punto de vista práctico, esto legitima las estrategias prácticas de «dinero inteligente» (*smart money*) como la «inversión en valor» (*value investing*).

Pero sobre todo, y según Thaler, una causa última tras estos hechos se encontraría en los problemas de racionalidad limitada que derivan en trampas como las de la «contabilidad mental» (*mental accounting*) -que atribuye a diferentes compartimentos estancos y etiquetados determinados presupuestos de gasto, rechazando por tanto una realidad tan incontrovertible como es la fungibilidad del dinero-, la de los costes hundidos (*sunk costs*) -por la que se tienen en cuenta en la toma de decisiones costes irrecuperables por haberse ya incurrido en ellos, lo que es incoherente si se es consecuencialista-, o la de la sensibilidad del decisor a cómo se le presenta la información (*framing*) -así, no es lo mismo suprimir un descuento sobre un precio que añadir un recargo al mismo, aún terminando en el mismo punto-.

En «*Misbehaving*», Thaler cuenta cómo la sospecha hacia sus averiguaciones y teorías le han hecho vivir con la sensación de ser un renegado en constante disputa -que visualiza como un torneo medieval- contra unos detractores militantes en la ortodoxia microeconómica, que defienden los mercados como mecanismo de incentiación, aprendizaje y disciplina para el soslayo de los problemas cognitivos y conductuales, dudando de la validez universal de las inferencias realizadas a partir de experimentos de laboratorio realizados en condiciones controladas. Por el contrario, y renunciando a la descripción positiva de la toma de decisiones en el mundo real, confían en el valor de sus modelos -compactos, relativamente sencillos e indiscutiblemente elegantes- de naturaleza axiomática, con el argumento de que, aun reconociendo lo artificioso que resulta imaginar a los individuos buscando la tangencia de una restricción presupuestaria con una curva de isoutilidad o a las empresas igualando costes e ingresos marginales, la aceptabilidad general de las predicciones que así resultan sugiere que lo que subyace es una toma de decisiones ejecutada "como si" (*as if*) esta fuera cosa de agentes racionales optimizadores en busca de un equilibrio en los términos descritos. Todo lo anterior aún a costa de olvidar que muchas decisiones importantes en la vida son complejas -por lo que se verán de seguro afectadas por la racionalidad limitada- y

de tracto único -por lo que no existe posibilidad de aprendizaje alguno-.

El otro libro popular de Thaler es «*Nudge-Improving decisions about health, wealth, and happiness*», en el que junto con el jurista Cass R. Sunstein -actual profesor de la Universidad de Harvard- propuso en 2008 una aproximación a las políticas públicas, el «Paternalismo Libertario», basada en la actuación sobre factores presuntamente irrelevantes de la arquitectura de decisiones para "empujar" así sutilmente a los agentes apartándolos de los sesgos y disfunciones de naturaleza psicosocial por los cuales se ven negativamente afectados, lo que pudo llevar a la práctica como impulsor del *Behavioural Insight Team-BIT* del Reino Unido -hoy en día una potente consultora participada por el Gobierno-. Aunque aparentemente inocente en su filosofía, hay quienes detectan en la misma cierta hipocresía -se presume al regulador una superioridad y una infalibilidad que se discute en el regulado- y una manipulación poco ética al rozar en ocasiones la coerción encubierta.

El recurso a experimentos de campo y el uso intensivo de datos son parte nuclear de este nuevo enfoque, que en ámbitos como las políticas de desarrollo comienza a ser más que relevante. En terrenos ya menos explorados, Thaler reclama y pronostica una mayor presencia de la óptica conductual en la Macroeconomía, sin que pueda aducirse como coartada el que en esta existan numerosas y diferentes aproximaciones positivas y normativas, a diferencia de la Microeconomía, en la que existe consenso sobre lo que constituye su núcleo y sobre el valor normativo de este. Termina por puntualizar, como sus principales recomendaciones prácticas para la definitiva consolidación de sus propuestas, la importancia de la observación, de la recopilación de datos y, dado que se desenvuelven en el mundo de las ciencias sociales, y por elemental que parezca, la de la comunicación abierta en evitación de sobreentendidos y malentendidos.

En un guiño que es una muestra más de su sentido del humor, el Profesor Thaler declaró al enterarse de la concesión del premio que dedicaría el dinero "del Nobel" a gastarlo "en ocio" (nótese los etiquetados del origen y la aplicación del premio monetario, tan propios de la contabilidad mental) y "tan irracionalmente como sea posible".

■ Antonio Moreno-Torres Gálvez